

# AZQUEST

RELATÓRIO DE GESTÃO  
FUNDOS DE CRÉDITO – ABRIL 2024

## Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Abril de 2024

Prezado(a) cotista,

Utilizaremos este espaço como mais uma fonte de informação e troca de ideias com nossos cotistas. Além disso, abordaremos nesta carta mensal os itens relacionados ao desempenho do mercado de crédito e de cada um de nossos fundos no respectivo período.

### 1. Contribuição de *performance* e mercado de crédito

Em abril, observamos uma aceleração no ritmo de captação da indústria de crédito privado, favorecendo a dinâmica de valorização desses ativos – ainda que em menor intensidade do que nos meses anteriores. O mercado local de crédito *high grade* em CDI seguiu resiliente tanto no primário quanto no secundário, com aceleração do volume emitido no primário e do *pipeline* de novas ofertas. Isso tem ajudado a contrabalancear a demanda, mas seguimos bastante seletivos na participação nessas ofertas, optando por ficar de fora de diversas oportunidades que julgamos possuir risco x retorno sem atratividade.

Destacamos a contribuição das carteiras de FIDC e bancários, principalmente a de LFSN. Além destas, no geral, as demais carteiras locais também tiveram uma boa *performance* para os diferentes mandatos. Já a carteira *offshore* teve contribuição negativa para os fundos que acessam essa estratégia, e detalharemos seu resultado adiante.

#### Parcela local:

Na carteira de debêntures em CDI, o resultado foi praticamente em linha com seu carrego intrínseco, apresentando variações marginais de acordo com as especificidades de cada mandato. Nos ativos bancários, a dinâmica continuou positiva, com resultados acima do carrego da estratégia, principalmente nas LFSN. Vale destacar a *performance* da carteira de FIDC, que se beneficiou fortemente de um resgate antecipado que resultou num prêmio extraordinário para essa estratégia.

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram mais um mês de abertura das taxas, e isso foi acompanhado de aumento na inclinação em ambas as curvas (*steepening*), movimento que se deu devido tanto a fatores externos – como aumento da percepção de risco geopolítico e adiamento do início do ciclo de afrouxamento monetário nos EUA – quanto a fatores internos – com destaque para as mudanças na meta de superávit primário para 2025 e redução no ritmo de cortes na Selic. A composição e a magnitude desses movimentos praticamente não impactaram o resultado dos fundos com orçamento de risco de mercado.

A carteira de debêntures *hedgeadas* teve contribuição positiva em mais um mês puxado pela valorização das debêntures incentivadas que compõem essa carteira. A demanda dos investidores por esse tipo de ativo continua sustentada pela captação de fundos dedicados a debêntures incentivadas.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade abaixo do seu *benchmark* (IMA-B5) e abaixo do CDI. O Efeito Crédito teve contribuição positiva, contudo não foi suficiente para compensar o resultado negativo do Efeito Curva e os custos do fundo.

#### Parcela *offshore*:

No mercado internacional, o aumento da percepção de risco global fez com que o prêmio de risco dos ativos em geral subisse, trazendo um impacto negativo para as estratégias que investem no *offshore* durante o mês. Não fosse um *bond* específico (precificado às vésperas da mudança de sentimento do



mercado, que resultou em forte abertura do seu *spread*), o portfólio de *bonds* teria tido um desempenho levemente positivo, compensando parcialmente as perdas com juros e derivativos.

Continuamos operando com uma visão onde os riscos extremos estão controlados, e esperamos que o Federal Reserve (FED) comece a reduzir as taxas de juros em algum momento do segundo semestre deste ano. No entanto, entendemos que, enquanto a curva de juros americana seguir negativamente inclinada, seguiremos dando preferência por diminuir um pouco a *duration* do nosso portfólio, realizando resultado positivo nos preços atuais. Paralelamente, seguimos aproveitando a combinação de baixa volatilidade e *spreads* de crédito estreitos para criar posições de *hedge* de médio e longo prazo via opções.



## 2. Fundo AZ Quest Supra FIC FIM CP

O AZ Quest Supra teve um rendimento de +0,92% (104,1% do CDI) no mês de abril. No mercado local, os destaques foram a carteira de FIDC e a Estratégia Yield. Na parcela *offshore*, o resultado foi negativo: perdemos nas posições de *bonds* e derivativos. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em abril

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	3,4%	3,4%	0,0%	127,0%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
LFSN	15,6%	15,6%	0,0%	157,9%	0,22%	0,17%	0,05%	0,00%
Debentures	78,7%	78,7%	0,0%	113,7%	0,79%	0,88%	-0,08%	0,00%
Debentures hedge	0,0%	2,4%	-6,2%	n/a	0,19%	0,01%	0,19%	-0,01%
Estrat. Offshore	15,2%	15,2%	-15,2%	-51,1%	-0,07%	0,00%	-0,07%	0,00%
FIDC	10,0%	10,0%	0,0%	216,8%	0,19%	0,13%	0,06%	0,00%
Estrat. Yield	26,4%	26,4%	0,0%	112,0%	0,26%	0,26%	-0,01%	0,01%
Hedge	0,0%	0,0%	-1,8%	n/a	-0,07%	-0,01%	-0,07%	0,01%
Compromissada Deb.	-61,5%	0,0%	-61,5%	110,8%	-0,60%	-0,60%	0,00%	0,00%
CAIXA	12,3%	12,3%	0,0%	98,5%	0,11%	0,11%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>161,5%</b>	<b>-66,5%</b>	<b>118,7%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,98%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					-0,01%			
<b>Supra MT</b>				<b>117,4%</b>	<b>1,04%</b>			
Custos FIC					-0,12%			
<b>Supra FIC</b>				<b>104,1%</b>	<b>0,92%</b>			

\* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. \* Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>n/a</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	2,4%	-6,2%	n/a	0,19%	0,01%	0,19%	-0,01%
<b>TOTAL</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,4%</b>	<b>-6,2%</b>	<b>n/a</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,19%</b>	<b>-0,01%</b>

\* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	15,2%	15,2%	0,0%	325,5%	0,44%	0,00%	0,44%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-15,2%	n/a	-0,50%	0,00%	-0,50%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>15,2%</b>	<b>15,2%</b>	<b>-15,2%</b>	<b>-51,1%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

Figura 2. Atribuição de resultados em 2024 - YTD

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,9%	2,9%	0,0%	125,0%	0,13%	0,13%	0,00%	0,00%
LFSN	18,2%	18,2%	0,0%	157,9%	1,03%	0,78%	0,24%	0,00%
Debentures	85,3%	85,3%	0,0%	141,0%	4,30%	3,84%	0,45%	-0,01%
Debentures hedge	1,1%	3,1%	-5,0%	1052,1%	0,41%	0,05%	0,36%	-0,01%
Estrat. Offshore	15,6%	15,6%	-15,6%	98,7%	0,55%	0,00%	0,55%	0,00%
FIDC	11,9%	11,9%	0,0%	184,0%	0,78%	0,52%	0,26%	0,00%
Estrat. Yield	20,3%	20,3%	0,0%	161,9%	1,17%	0,93%	0,23%	0,01%
Hedge	0,0%	0,0%	-0,4%	n/a	-0,09%	-0,02%	-0,07%	0,00%
Compromissada Deb.	-69,9%	0,0%	-69,9%	110,0%	-2,74%	-2,74%	0,00%	0,00%
CAIXA	14,6%	14,6%	0,0%	98,4%	0,51%	0,51%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>169,9%</b>	<b>-69,9%</b>	<b>171,0%</b>	<b>6,05%</b>	<b>4,01%</b>	<b>2,02%</b>	<b>-0,01%</b>
Custos MT					-0,04%			
<b>SUPRA MT</b>				<b>170,0%</b>	<b>6,01%</b>			
Custos FIC					-0,84%			
<b>SUPRA FIC</b>				<b>146,1%</b>	<b>5,17%</b>			

\* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. \* Não caixa.

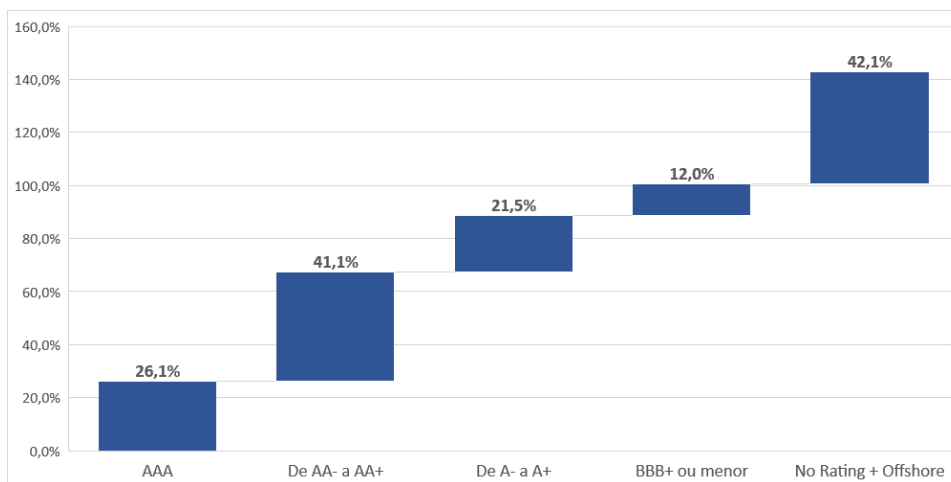
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	1,1%	1,1%	0,0%	285,6%	0,11%	0,05%	0,05%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	2,0%	-3,1%	n/a	0,22%	0,00%	0,22%	-0,01%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>1,1%</b>	<b>3,1%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>853,2%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-1,9%	n/a	0,08%	0,00%	0,09%	-0,01%
<b>TOTAL</b>	<b>1,1%</b>	<b>3,1%</b>	<b>-5,0%</b>	<b>1052,1%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,36%</b>	<b>-0,01%</b>

\* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	15,6%	15,6%	0,0%	242,6%	1,35%	0,00%	1,35%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-15,6%	n/a	-0,81%	0,00%	-0,81%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>15,6%</b>	<b>15,6%</b>	<b>-15,6%</b>	<b>98,7%</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

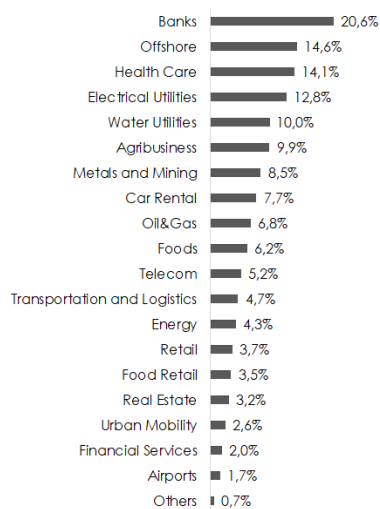
Figura 3. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST



Figura 4. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

Figura 5. Breakdown por tipo de ativo

AZ QUEST SUPRA	% PL
LF/ DPGE	3,3%
LFSN	15,0%
Debentures	75,7%
Debentures hedge	0,0%
FIDC	10,2%
Estrat. Offshore	14,6%
Estrat. Yield	23,3%
Compromissada Deb.	-53,6%
Soberano + Caixa	11,0%

Fonte: AZ QUEST



### 3. Fundo AZ Quest Luce FIC RF CP LP

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +1,01% (114,1% do CDI) no mês de abril. O destaque foram as carteiras de bancários (LF e LFSN) e FIDC. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em abril

AZ QUEST LUCE	%Pl médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	1,9%	1,9%	0,0%	176,15%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%
LFSN	12,0%	12,0%	0,0%	148,01%	0,16%	0,12%	0,04%	0,00%
Debentures	57,5%	57,5%	0,0%	114,25%	0,58%	0,59%	-0,01%	0,00%
FIDC	4,4%	4,4%	0,0%	184,49%	0,07%	0,05%	0,02%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA	24,2%	24,2%	0,0%	99,30%	0,21%	0,21%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>118,8%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,99%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MI					-0,003%			
<b>LUCE MI</b>					<b>118,4%</b>	<b>1,05%</b>		
Custos FIC					-0,04%			
<b>LUCE FIC</b>					<b>114,1%</b>	<b>1,01%</b>		

\* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. \* Não caixa.

Fonte: AZ QUEST

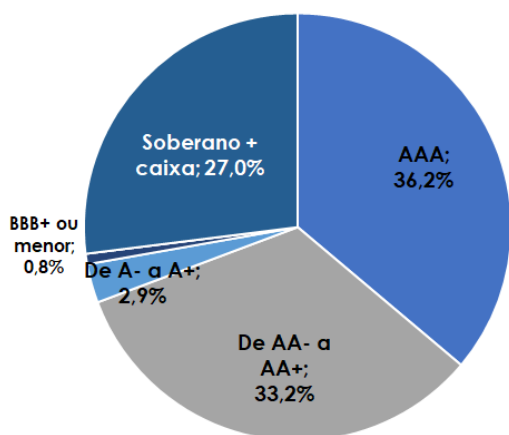
Figura 7. Atribuição de resultados em 2024 - YTD

AZ QUEST LUCE	%Pl médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	1,8%	1,8%	0,0%	131,45%	0,08%	0,07%	0,01%	0,00%
LFSN	12,2%	12,2%	0,0%	152,26%	0,64%	0,47%	0,16%	0,00%
Debentures	59,9%	59,9%	0,0%	138,36%	2,87%	2,41%	0,45%	0,00%
FIDC	4,9%	4,9%	0,0%	131,88%	0,22%	0,18%	0,05%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA	21,2%	21,2%	0,0%	108,96%	0,80%	0,80%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>132,1%</b>	<b>4,67%</b>	<b>3,96%</b>	<b>0,68%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MI					-0,015%			
<b>LUCE MI</b>					<b>131,7%</b>	<b>4,66%</b>		
Custos FIC					-0,15%			
<b>LUCE FIC</b>					<b>127,5%</b>	<b>4,51%</b>		

\* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. \* Não caixa.

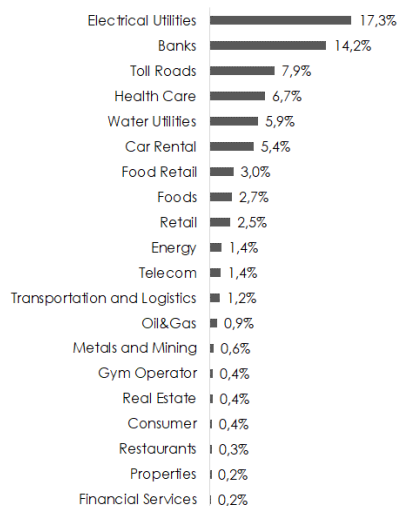
Fonte: AZ QUEST

Figura 8. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 9. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



## 4. Fundo AZ Quest Altro FIC FIM CP

O AZ Quest Altro teve um rendimento de +0,94% (105,9% do CDI) no mês de abril. No mercado local, os destaques foram a carteira de FIDC e LFSN. Na parcela *offshore*, o resultado foi negativo: perdemos nas posições de *bonds* e derivativos. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em abril

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	1,9%	1,9%	0,0%	123,9%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
LFSN	13,4%	13,4%	0,0%	154,5%	0,18%	0,13%	0,05%	0,00%
Debentures	77,9%	77,9%	0,0%	119,8%	0,82%	0,82%	0,01%	0,00%
Debentures hedge	11,0%	11,5%	-8,5%	120,1%	0,12%	0,12%	0,00%	0,00%
Estrat. Offshore	5,9%	5,9%	-5,9%	-42,5%	-0,02%	0,00%	-0,02%	0,00%
FIDC	4,0%	4,0%	0,0%	172,7%	0,06%	0,05%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	10,3%	10,2%	0,0%	118,7%	0,11%	0,07%	0,04%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	9,6%	-1,8%	n/a	-0,02%	0,00%	-0,02%	0,00%
Compromissada Priv.	-37,7%	0,0%	-37,7%	110,1%	-0,37%	-0,37%	0,00%	0,00%
CAIXA	13,3%	13,2%	0,0%	102,0%	0,12%	0,12%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>137,6%</b>	<b>-37,7%</b>	<b>115,3%</b>	<b>1,02%</b>	<b>0,96%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					-0,01%			
<b>ALTRO MT</b>					<b>114,6%</b>			<b>1,02%</b>
Custos FIC					-0,08%			
<b>ALTRO FIC</b>					<b>105,9%</b>			<b>0,94%</b>

\* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. \* Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	8,0%	7,9%	0,0%	-76,5%	-0,05%	0,07%	-0,13%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,6%	-8,5%	n/a	0,21%	0,01%	0,20%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,5%</b>	<b>-8,5%</b>	<b>217,2%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	3,1%	3,0%	0,0%	-134,2%	-0,04%	0,03%	-0,07%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>11,0%</b>	<b>11,5%</b>	<b>-8,5%</b>	<b>120,1%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

<sup>1</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	5,9%	5,9%	0,0%	321,8%	0,17%	0,00%	0,17%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-5,9%	n/a	-0,19%	0,00%	-0,19%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,9%</b>	<b>-5,9%</b>	<b>-42,5%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

Figura 11. Atribuição de resultados em 2024 - YTD

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,0%	2,0%	0,0%	120,6%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
LFSN	13,8%	13,8%	0,0%	153,8%	0,75%	0,56%	0,20%	0,00%
Debentures	82,1%	82,1%	0,0%	134,7%	3,92%	3,48%	0,43%	0,00%
Debentures hedge	10,7%	11,0%	-8,8%	201,3%	0,76%	0,45%	0,31%	0,00%
Estrat. Offshore	6,1%	6,1%	-6,0%	93,9%	0,20%	0,00%	0,20%	0,00%
FIDC	4,7%	4,7%	0,0%	148,7%	0,25%	0,20%	0,05%	0,00%
Estrat. Yield	10,1%	10,1%	0,0%	131,2%	0,47%	0,40%	0,07%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	5,0%	-0,7%	n/a	-0,03%	-0,01%	-0,02%	0,00%
Compromissada Deb.	-42,4%	0,0%	-42,4%	109,3%	-1,63%	-1,63%	0,00%	0,00%
CAIXA	12,9%	12,9%	0,0%	112,1%	0,51%	0,51%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>142,4%</b>	<b>-42,4%</b>	<b>149,6%</b>	<b>5,29%</b>	<b>4,04%</b>	<b>1,25%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					-0,01%			
<b>ALTRO MT</b>					<b>149,3%</b>			<b>5,28%</b>
Custos FIC					-0,47%			
<b>ALTRO FIC</b>					<b>136,1%</b>			<b>4,81%</b>

\* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. \* Não caixa.

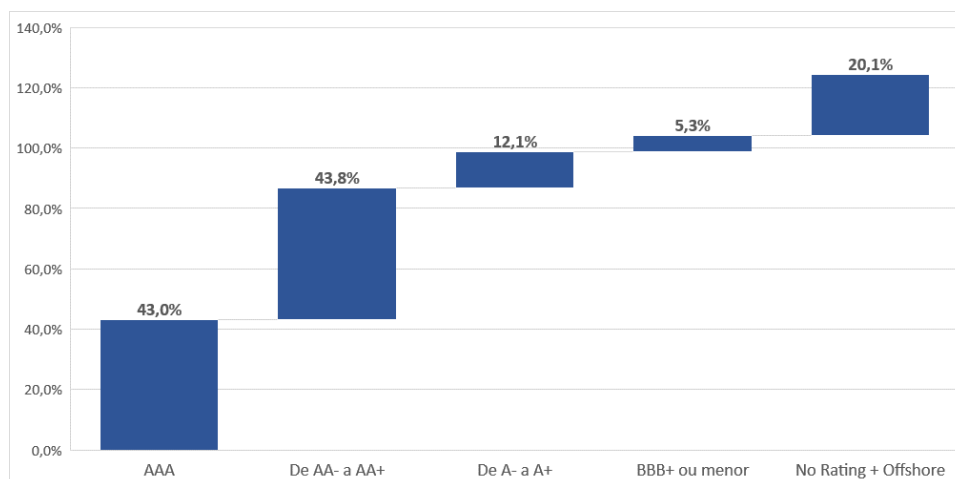
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	8,5%	8,5%	0,0%	106,8%	0,32%	0,37%	-0,05%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,3%	-8,8%	n/a	0,39%	-0,02%	0,41%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,8%</b>	<b>-8,8%</b>	<b>236,5%</b>	<b>0,71%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	2,2%	2,2%	0,0%	63,3%	0,05%	0,09%	-0,05%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>10,7%</b>	<b>11,0%</b>	<b>-8,8%</b>	<b>201,3%</b>	<b>0,76%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,00%</b>

<sup>1</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	6,1%	6,1%	0,0%	244,9%	0,53%	0,00%	0,53%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-6,0%	n/a	-0,33%	0,00%	-0,33%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>93,9%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

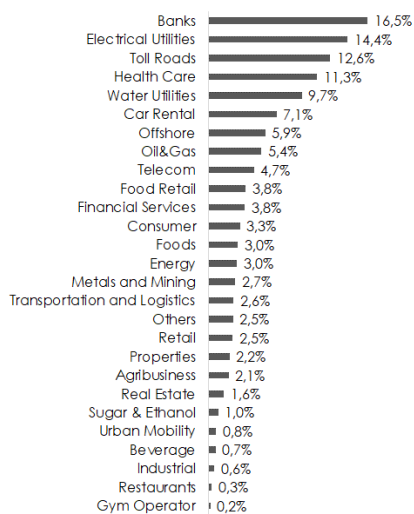
Figura 12. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST



Figura 13. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

Figura 14. Breakdown por tipo de ativo

AZ QUEST ALTRO	% PL
LF/ DPGE	1,9%
LFSN	13,2%
Debentures	76,3%
Debentures hedge	11,0%
FIDC	4,1%
Estrat. Offshore	5,9%
Estrat. Yield	9,4%
Compromissada Deb.	-34,8%
Soberano + Caixa	10,6%

Fonte: AZ QUEST

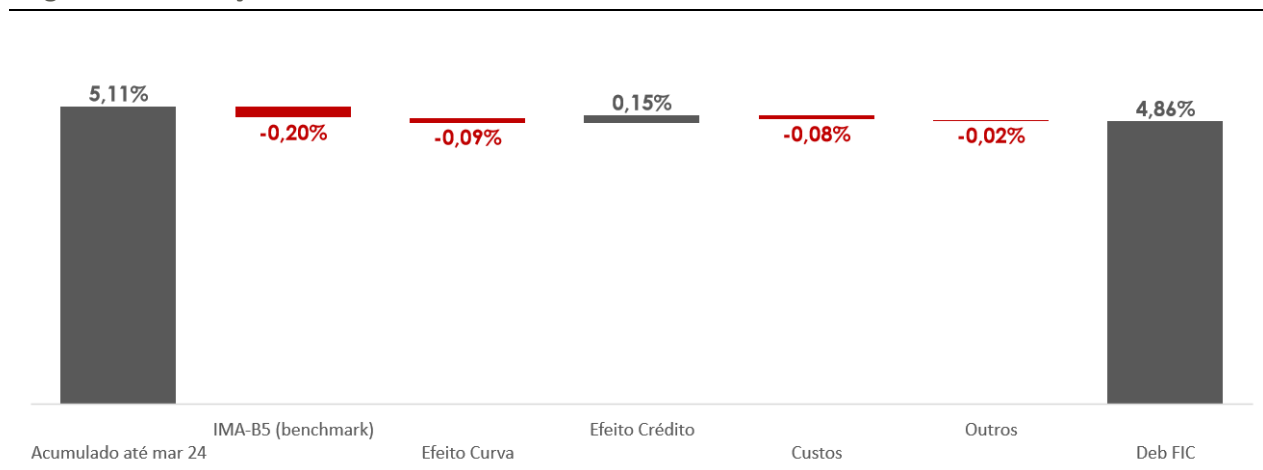




## 5. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

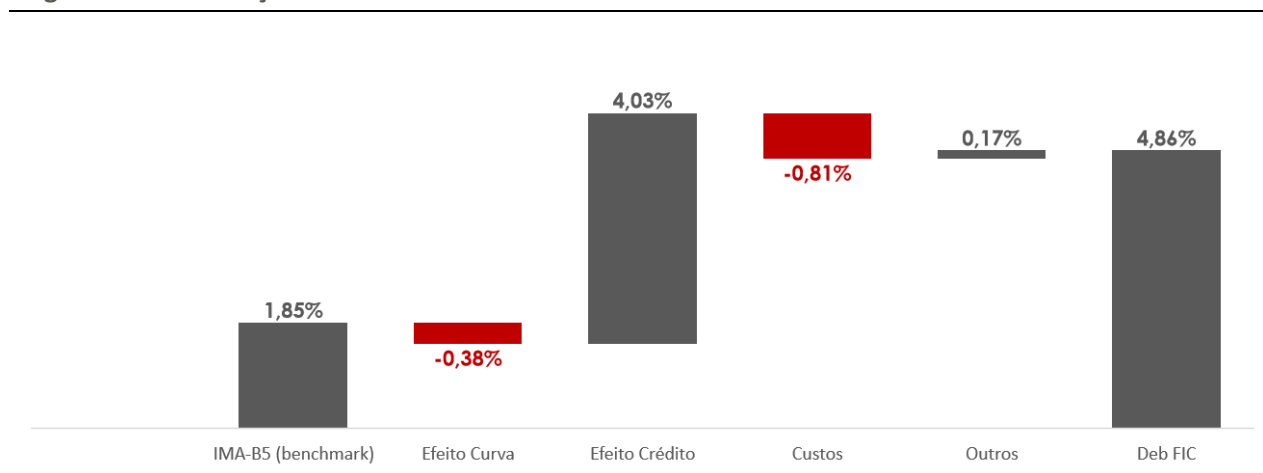
No mês de abril, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve rendimento de (a) -0,24% (ante -0,20% do *benchmark* – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +4,86% (ante +1,85% do *benchmark* – IMA-B5) no ano. Ganhamos com o fechamento dos *spreads* de crédito, contudo não o suficiente para compensar o resultado de curva e os custos do fundo.

Figura 15. Atribuição de resultados em abril



Fonte: AZ QUEST

Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2024 - YTD



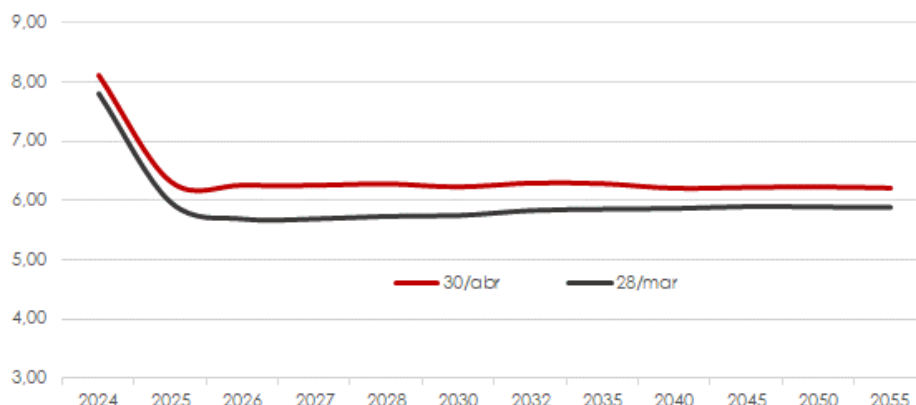
**Efeito Curva:** Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

**Efeito Crédito:** Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de crédito existente nos títulos da carteira do fundo. Este item captura tanto os juros adicionais por se carregar um título de crédito quanto o efeito das variações do *spread* de crédito de cada ativo que compõe o fundo.

Fonte: AZ QUEST

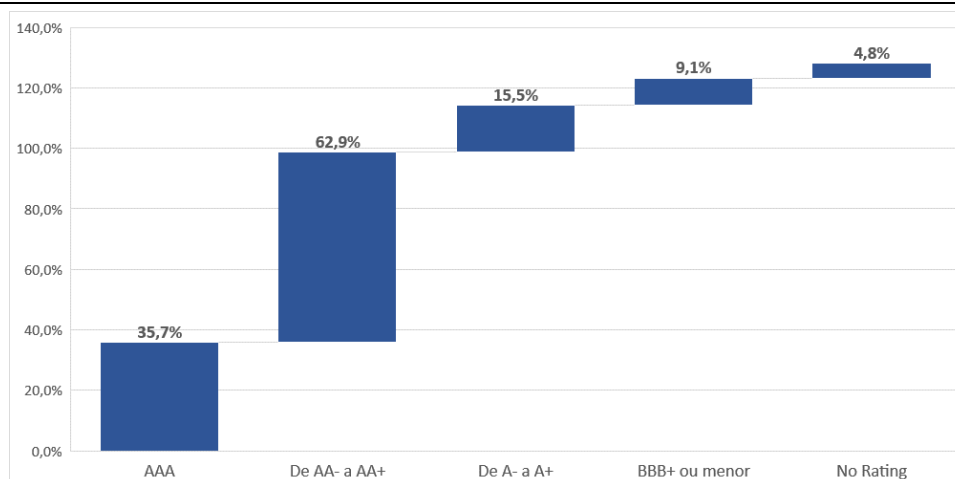


Figura 15.2. Curva de juros real



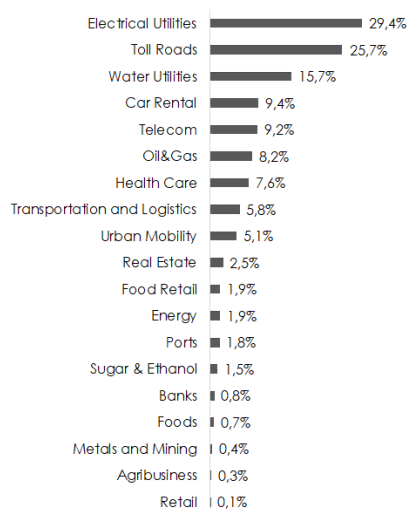
Fonte: AZ QUEST

Figura 16. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 17. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

Figura 18. Breakdown por tipo de ativo

DEB. INCENTIVADAS	% PL
LF/ DPGE	0,0%
LFSN	0,0%
DEBENTURES	125,6%
FIDC	2,5%
Compromissada Deb.	-36,3%
Soberano + Caixa	8,0%

Fonte: AZ QUEST



## 6. Fundo AZ Quest Icatu Conservador – Previdência CP

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +0,95% (106,9% do CDI) no mês de abril. Os destaques foram as carteiras de LFSN e FIDC. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em abril

AZ QUEST PREV	%PI médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Gainho de capital	Trade
LF e DPGE	2.5%	2.5%	0.0%	118.6%	0.03%	0.02%	0.00%	0.00%	
LFSN	17.0%	17.0%	0.0%	144.0%	0.22%	0.17%	0.05%	0.00%	
Debentures	47.2%	47.2%	0.0%	112.5%	0.47%	0.50%	-0.03%	0.00%	
Debentures hedge	4.0%	4.6%	-2.6%	88.0%	0.03%	0.04%	-0.01%	0.00%	
FIDC	6.6%	6.6%	0.0%	176.3%	0.10%	0.07%	0.03%	0.00%	
Hedge %CDI	0.0%	0.0%	-1.8%	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
CAIXA + Outros <sup>1</sup>	22.7%	22.7%	0.0%	99.0%	0.20%	0.20%	0.00%	0.00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>117.7%</b>	<b>1.04%</b>	<b>1.01%</b>	<b>0.04%</b>	<b>0.00%</b>	
Custos MT					<b>-0.05%</b>				
AZQ MT Prev					<b>112.6%</b>	<b>1.00%</b>			
Custos FIC					<b>-0.05%</b>				
<b>AZQ ICATU</b>					<b>106,9%</b>	<b>0,95%</b>			

<sup>1</sup> Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

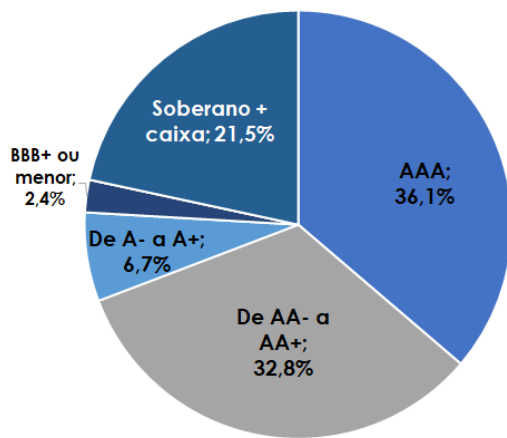
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	2.0%	2.0%	0.0%	17.9%	0.00%	0.02%	-0.02%	0.00%
Derivativos <sup>2</sup>	0.0%	0.6%	-2.6%	n/a	0.03%	0.00%	0.03%	0.00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>2.0%</b>	<b>2.6%</b>	<b>-2.6%</b>	<b>212.6%</b>	<b>0.04%</b>	<b>0.02%</b>	<b>0.01%</b>	<b>0.00%</b>
Inflação Livre	2.0%	2.0%	0.0%	-34.6%	-0.01%	0.02%	-0.02%	0.00%
<b>TOTAL</b>	<b>4.0%</b>	<b>4.6%</b>	<b>-2.6%</b>	<b>88.0%</b>	<b>0.03%</b>	<b>0.04%</b>	<b>-0.01%</b>	<b>0.00%</b>

<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Fonte: AZ QUEST

Figura 21. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 20. Atribuição de resultados em 2024 - YTD

AZ QUEST PREV	%PI médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Gainho de capital	Trade
LF e DPGE	2.0%	2.0%	0.0%	119.8%	0.08%	0.08%	0.00%	0.00%	
LFSN	17.3%	17.3%	0.0%	150.2%	0.92%	0.69%	0.23%	0.00%	
Debentures	47.3%	47.3%	0.0%	138.6%	2.32%	2.00%	0.31%	0.00%	
Debentures hedge	4.4%	4.9%	-3.1%	172.2%	0.26%	0.18%	0.08%	0.00%	
FIDC	7.5%	7.5%	0.0%	132.5%	0.35%	0.28%	0.07%	0.00%	
Hedge %CDI	0.0%	0.0%	-0.7%	n/a	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	
CAIXA + Outros <sup>1</sup>	21.7%	21.7%	0.0%	97.3%	0.74%	0.74%	0.00%	0.00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>134.2%</b>	<b>4.74%</b>	<b>4.04%</b>	<b>0.69%</b>	<b>-0.01%</b>	
Custos MT					<b>-0.18%</b>				
<b>PREV MT</b>					<b>129.0%</b>	<b>4.56%</b>			
Custos FIC					<b>-0.20%</b>				
<b>PREV ICATU FIC</b>					<b>123.5%</b>	<b>4.37%</b>			

<sup>1</sup> Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

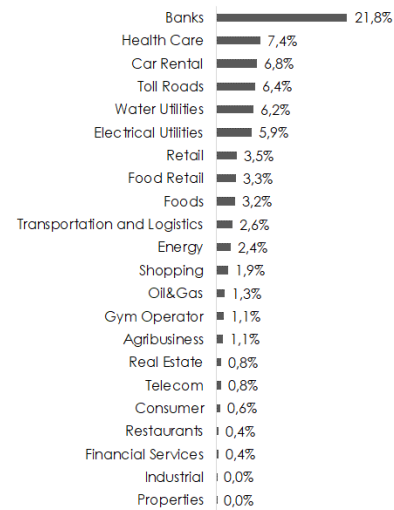
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	2.6%	2.6%	0.0%	106.8%	0.10%	0.11%	-0.01%	0.00%
Derivativos <sup>2</sup>	0.0%	0.5%	-3.1%	n/a	0.07%	-0.01%	0.08%	0.00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>2.6%</b>	<b>3.1%</b>	<b>-3.1%</b>	<b>187.7%</b>	<b>0.17%</b>	<b>0.10%</b>	<b>0.07%</b>	<b>0.00%</b>
Inflação Livre	1.8%	1.8%	0.0%	149.8%	0.10%	0.08%	0.01%	0.00%
<b>TOTAL</b>	<b>4.4%</b>	<b>4.9%</b>	<b>-3.1%</b>	<b>172.2%</b>	<b>0.26%</b>	<b>0.18%</b>	<b>0.08%</b>	<b>0.00%</b>

<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Fonte: AZ QUEST

Figura 22. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



## 7. Fundo AZ Quest Valore FIRF CP

O AZ Quest Valore teve um rendimento de +0,98% (110,2% do CDI) no mês de abril. Os destaques foram as carteiras de bancários (LF e LFSN) e FIDC. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em abril

VALORE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,6%	2,6%	0,0%	142,9%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%
LFSN	10,5%	10,5%	0,0%	153,5%	0,14%	0,10%	0,04%	0,00%
Debentures	48,9%	48,9%	0,0%	125,5%	0,54%	0,51%	0,03%	0,00%
Debentures hedge	5,9%	6,0%	-6,1%	149,3%	0,08%	0,07%	0,01%	0,00%
FIDC	4,2%	4,2%	0,0%	174,2%	0,07%	0,05%	0,02%	0,00%
Estrat. Yield	5,2%	5,2%	0,0%	64,0%	0,03%	0,05%	-0,02%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	-1,7%	n/a	-0,01%	0,00%	-0,01%	0,00%
Compromissada De	-4,7%	0,0%	-4,7%	108,0%	-0,05%	-0,05%	0,00%	0,00%
CAIXA	27,5%	27,5%	0,0%	98,8%	0,24%	0,24%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>104,7%</b>	<b>-4,7%</b>	<b>120,8%</b>	<b>1,07%</b>	<b>1,00%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					<b>-0,09%</b>			
<b>VALORE</b>				<b>110,2%</b>	<b>0,98%</b>			

<sup>1</sup> Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. <sup>2</sup> Não caixa.

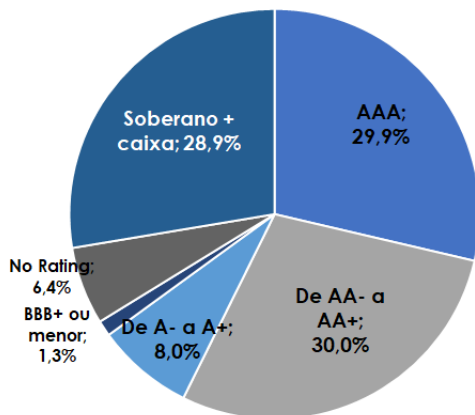
**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	5,9%	5,9%	0,0%	-183,0%	-0,09%	0,06%	-0,15%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,2%	-6,0%	n/a	0,17%	0,01%	0,16%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,0%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>148,2%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,12%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,0%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>149,3%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>

<sup>1</sup> Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. <sup>2</sup> Não caixa.

Fonte: AZ QUEST

Figura 25. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 24. Atribuição de resultados em 2024 - YTD

VALORE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,5%	2,5%	0,0%	124,7%	0,11%	0,10%	0,01%	0,00%
LFSN	11,1%	11,1%	0,0%	152,0%	0,60%	0,45%	0,15%	0,00%
Debentures	56,0%	56,0%	0,0%	141,8%	2,81%	2,33%	0,48%	0,00%
Debentures hedge	7,6%	7,8%	-7,9%	217,3%	0,58%	0,32%	0,26%	0,00%
FIDC	5,9%	5,9%	0,0%	137,3%	0,29%	0,23%	0,05%	0,00%
Estrat. Yield	4,8%	4,8%	0,0%	119,2%	0,20%	0,23%	-0,03%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	-0,7%	n/a	-0,02%	-0,01%	-0,01%	0,00%
Compromissada De	-8,2%	0,0%	-8,2%	108,8%	-0,32%	-0,32%	0,00%	0,00%
CAIXA	20,3%	20,3%	0,0%	96,7%	0,70%	0,70%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>108,2%</b>	<b>-8,2%</b>	<b>142,4%</b>	<b>5,03%</b>	<b>4,08%</b>	<b>0,92%</b>	<b>0,01%</b>
Custos					<b>-0,36%</b>			
<b>VALORE</b>				<b>132,2%</b>	<b>4,67%</b>			

<sup>1</sup> Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. <sup>2</sup> Não caixa.

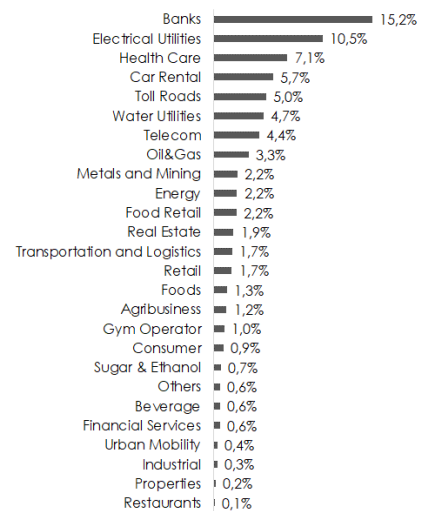
**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	7,6%	7,6%	0,0%	77,7%	0,21%	0,34%	-0,13%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,2%	-7,8%	n/a	0,37%	-0,02%	0,39%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,8%</b>	<b>-7,8%</b>	<b>217,1%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,1%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,8%</b>	<b>-7,9%</b>	<b>217,3%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,00%</b>

<sup>1</sup> Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. <sup>2</sup> Não caixa.

Fonte: AZ QUEST

Figura 26. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



## 8. Fundo AZ Quest Altro Prev

O AZ Quest Altro Prev teve um rendimento de +0,94% (106,1% do CDI) no mês de abril. Os destaques foram as carteiras de bancários (LF e LFSN) e debêntures hedgeadas. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 27 e 28 abaixo.

Figura 27. Atribuição de resultados em abril

ALTRO PREV	%PL médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2.5%	2.5%	0.0%	137.99%	0.03%	0.02%	0.01%	0.00%	
LFSN	5.9%	5.9%	0.0%	145.18%	0.08%	0.06%	0.02%	0.00%	
Debentures	65.7%	65.7%	0.0%	125.07%	0.73%	0.68%	0.04%	0.00%	
Debentures hedge	2.1%	2.1%	-3.1%	406.68%	0.08%	0.03%	0.05%	0.00%	
Offshore	2.1%	2.1%	0.0%	-22.05%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
FIDC	6.3%	6.3%	0.0%	137.75%	0.08%	0.07%	0.01%	0.00%	
Estrat. Yield	5.2%	5.2%	0.0%	-12.27%	-0.01%	0.04%	-0.05%	0.00%	
Hedge %CDI	0.0%	0.0%	-1.8%	n/a	-0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%	
CAIXA	10.1%	10.1%	0.0%	99.03%	0.09%	0.09%	0.00%	0.00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>119.8%</b>	<b>0.06%</b>	<b>0.99%</b>	<b>0.07%</b>	<b>0.00%</b>	
Custos MT					<b>-0.121%</b>				
<b>ALTRO PREV</b>					<b>106.1%</b>	<b>0.94%</b>			

\* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. <sup>2</sup> Não caixa.

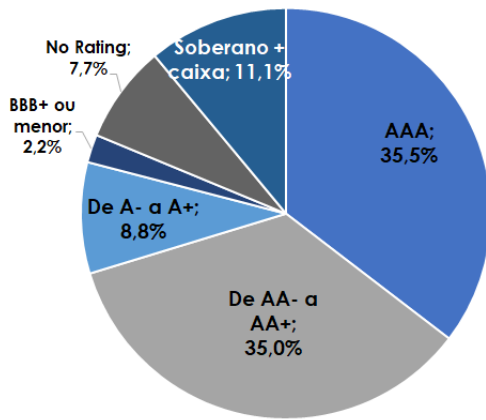
  

Estratégia de hedge consolidado									
Debentures hedge	2.1%	2.1%	0.0%	-77.4%	-0.01%	0.02%	-0.03%	0.00%	
Derivativos <sup>2</sup>	0.0%	0.0%	-2.1%	n/a	0.07%	0.00%	0.06%	0.00%	
<b>Hedge Consolidad</b>	<b>2.1%</b>	<b>2.1%</b>	<b>-2.1%</b>	<b>268.7%</b>	<b>0.05%</b>	<b>0.02%</b>	<b>0.03%</b>	<b>0.00%</b>	
Inflação Livre	0.0%	0.0%	-1.0%	n/a	0.03%	0.00%	0.02%	0.00%	
<b>TOTAL</b>	<b>2.1%</b>	<b>2.1%</b>	<b>-3.1%</b>	<b>406.7%</b>	<b>0.08%</b>	<b>0.03%</b>	<b>0.05%</b>	<b>0.00%</b>	

\* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Fonte: AZ QUEST

Figura 29. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 28. Atribuição de resultados em 2024 - YTD

ALTRO PREV	%PL médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	1.8%	1.8%	0.0%	122.28%	0.08%	0.07%	0.01%	0.00%	
LFSN	6.2%	6.2%	0.0%	153.93%	0.34%	0.25%	0.09%	0.00%	
Debentures	67.9%	67.9%	0.0%	141.20%	3.39%	2.76%	0.62%	0.00%	
Debentures hedge	1.2%	1.2%	-2.9%	397.59%	0.17%	0.04%	0.13%	0.00%	
Offshore	1.7%	1.7%	0.0%	74.62%	0.04%	0.04%	0.00%	0.00%	
FIDC	6.3%	6.3%	0.0%	124.18%	0.28%	0.23%	0.05%	0.00%	
Estrat. Yield	3.4%	3.4%	0.0%	55.74%	0.07%	0.15%	-0.08%	0.00%	
Hedge %CDI	0.0%	0.0%	0.0%	n/a	-0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%	
CAIXA	11.5%	11.5%	0.0%	99.14%	0.40%	0.40%	0.00%	0.00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>136.2%</b>	<b>4.81%</b>	<b>3.99%</b>	<b>0.80%</b>	<b>-0.01%</b>	
Custos MT					<b>-0.581%</b>				
<b>ALTRO PREV</b>					<b>119.7%</b>	<b>4.23%</b>			

\* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. <sup>2</sup> Não caixa.

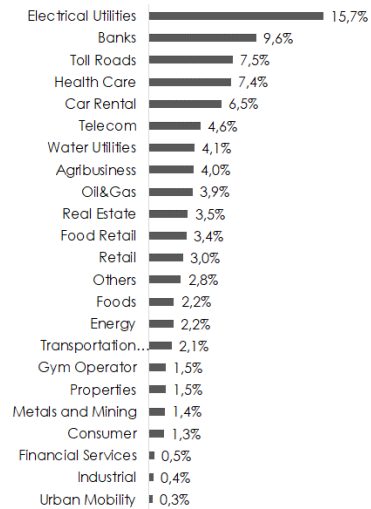
  

Estratégia de hedge consolidado									
Debentures hedge	1.2%	1.2%	0.0%	43.6%	0.02%	0.05%	-0.03%	0.00%	
Derivativos <sup>2</sup>	0.0%	0.0%	-1.2%	n/a	0.05%	0.00%	0.05%	0.00%	
<b>Hedge Consolidad</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.2%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>165.2%</b>	<b>0.07%</b>	<b>0.04%</b>	<b>0.02%</b>	<b>0.00%</b>	
Inflação Livre	0.0%	0.0%	-1.7%	n/a	0.10%	0.00%	0.10%	0.00%	
<b>TOTAL</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.2%</b>	<b>-2.9%</b>	<b>397.6%</b>	<b>0.17%</b>	<b>0.04%</b>	<b>0.13%</b>	<b>0.00%</b>	

\* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Fonte: AZ QUEST

Figura 30. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



As informações contidas neste material são de caráter meramente e exclusivamente informativo, não se tratando de qualquer recomendação de compra ou venda de qualquer ativo negociado nos mercados financeiro e de capitais. A AZ QUEST não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste material. A AZ Quest Investimentos Ltda. não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Todos os fundos de investimento geridos pela AZ Quest Investimentos Ltda. utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.

AZ QUEST LUCE FIC FI RF CP LP: renda fixa – duração livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-luce-fic-fi-rf-cp-lp/>; AZ QUEST ALTRO FIC FIM CP: multimercado livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+44(c)/D+1(u) após a cotização respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-altro-fic-fim-cp/>; AZ QUEST DEBÊNTURES INCENTIVADAS FIM: multimercado estratégia específica, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+29(c)/D+1(u) após a cotização respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-debentures-incentivadas-fim-cp/>; AZ QUEST VALORE FI RF CP: renda fixa – duração livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(c)/D+1(u) após a cotização respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-valore-fi-rf-cp/>; AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR FIC RF: previdência renda fixa, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+2(u) após a cotização respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-prev-icatu-conservador-fic-rf/>; AZ QUEST SUPRA FIC FIM CP: multimercado livre, crédito privado, destinado a investidor qualificado, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+89(c)/D+1(u) após a cotização respectivamente.

O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Para avaliação da performance do fundo de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Este material não deverá ser reproduzido, distribuído ou publicado sob qualquer propósito sem autorização da AZ Quest Investimentos. Para mais informações, ligue para (55) 11 3526 2250 ou acesse [www.azquest.com.br](http://www.azquest.com.br).

